

財政金融をめぐる政策課題

— 財政健全化、消費税・法人税、日銀金融政策を中心として —

財政金融委員会調査室 前山 秀夫

1. はじめに

平成 24 年 12 月 26 日に発足した第 2 次安倍内閣は、長期にわたるデフレからの早期脱却と経済再生を現下の最優先課題として掲げ、これまでとは次元の異なる政策パッケージとして、①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間投資を喚起する成長戦略という 3 つの政策を、「3本の矢」（いわゆるアベノミクス）として一体的に推進していく方針を打ち出した。こうしたアベノミクスによって、景気回復への期待が高まり、株価は上昇傾向に、円相場は円安基調に転じ、国内総生産（GDP）成長率や消費者物価指数（CPI）も改善するなど、デフレ解消に向けた明るい兆しが現れつつある。

このような中で、財政金融をめぐる課題を見ると、巨額の国債残高を抱える中での財政健全化の道筋、消費税引上げに伴う低所得者対策、経済活性化を図るための法人税引下げ、日本銀行の大幅な金融緩和の弊害や出口戦略など、検討すべき課題は山積している。

本稿では、この 1 年の財政金融をめぐる動きを振り返りながら、平成 26 年の常会において焦点となる財政金融上の主な政策課題について、その論点を整理することとする。

2. 財政健全化をめぐる課題

（1）財政健全化の歩み（赤字国債脱却からプライマリー・バランス均衡へ）

我が国における財政健全化の歩みを振り返ると、赤字国債の発行が本格化した昭和 50 年度以降、政府は「赤字国債依存体質からの脱却」を財政健全化の目標としてきた。当初は、昭和 59 年度が目標年次とされたが、景気の低迷による税収減などの影響により、目標達成が困難となり、昭和 58 年に、昭和 65 年度（平成 2 年度）を新たな目標年次とすることに改定された。この目標は、バブル経済による大幅な税収増によって平成 2 年度から 5 年度までの 4 年間、一時的に達成できたものの、その後のバブル崩壊によって、平成 6 年度から再び赤字国債の発行を余儀なくされた。

平成 9 年の橋本内閣時代に制定された財政構造改革法では、国と地方の財政赤字を対 GDP 比で 3% 以下にすることや各歳出項目の量的縮減目標が掲げられていたが、山一証券や日本長期信用銀行の経営破綻など金融システム不安による経済悪化によって、本格的な実施を待たずして平成 10 年に停止されている¹。また、平成 18 年の小泉内閣時代に策定された「歳出・歳入一体改革」でも、社会保障・人件費・公共投資・その他分野の 4 分野について、平成 23 年度までの 5 年間の削減目標が掲げられていたが、2008 年 9 月に発生した米国のリーマン・ブラザーズ経営破綻に伴う世界的な金融危機の影響を受けて、平成 21 年 9 月の「経済財政改革の基本方針」によって事実上撤回されている。

一方、国・地方のプライマリー・バランスの黒字化を目標とした財政健全化目標は、小泉内閣時代の平成 14 年 1 月に、財政の中期展望（「構造改革と経済財政の中期展望」）を初めて策定した際、「2010 年代初頭にプライマリー・バランスを黒字化する」と規定したことに始まる。また、第 1 次安倍内閣時代の「日本経済の進路と戦略」（平成 19 年 1 月）においては、「2011 年度（平成 23 年度）には国・地方を合わせた基礎的財政収支を確実に黒字化させる」として目標年次を明確化した。その後、小泉・安倍内閣による構造改革の進展に伴い、プライマリー・バランスの改善は平成 19 年度まで進んだ。しかし、翌年に発生したリーマン・ショックに伴う経済の落ち込みと財政収支の急激な悪化を受けて、麻生内閣時代の「経済財政改革の基本方針 2009」（平成 21 年 6 月）では、2011 年度までの目標達成は困難として、「今後 10 年以内に国・地方のプライマリー・バランス黒字化の確実な達成を目指す」として、目標年次を先送りすることとした。

その後、民主党政権時代の平成 22 年 6 月に、「財政運営戦略」を策定して、フロー（収支）とストック（残高）の両面にわたる財政健全化目標を定めるとともに、3 か年を対象とした中期財政フレームの枠組みを導入した。第 2 次安倍内閣は、こうした方針を踏まえた上で、平成 25 年 6 月に「経済財政運営と改革の基本方針」を策定して、国・地方のプライマリー・バランスを「2015 年度までに 2010 年度に比べ赤字の対 GDP 比の半減、2020 年度までに黒字化、その後の債務残高の対 GDP 比の安定的な引下げを目指す」とする財政健全化目標を決定した。また、同年 8 月に策定した「中期財政計画」（「当面の財政健全化に向けた取組等について」）においても、同様の財政健全化目標を定めている。

しかし、こうした政府の取組にもかかわらず、平成 23 年 3 月に発生した東日本大震災による経済の落ち込みとそれに対処する財政出動によって、平成 24 年度以降、国・地方のプライマリー・バランスの赤字幅が拡大し、平成 25 年度においてはその赤字額が 34 兆円（対 GDP 比▲7%）となっており、財政健全化の道程は不透明な状況が続いている。

（2）今後の財政健全化の課題

ア 財政健全化目標の指標（プライマリー・バランスと財政収支）

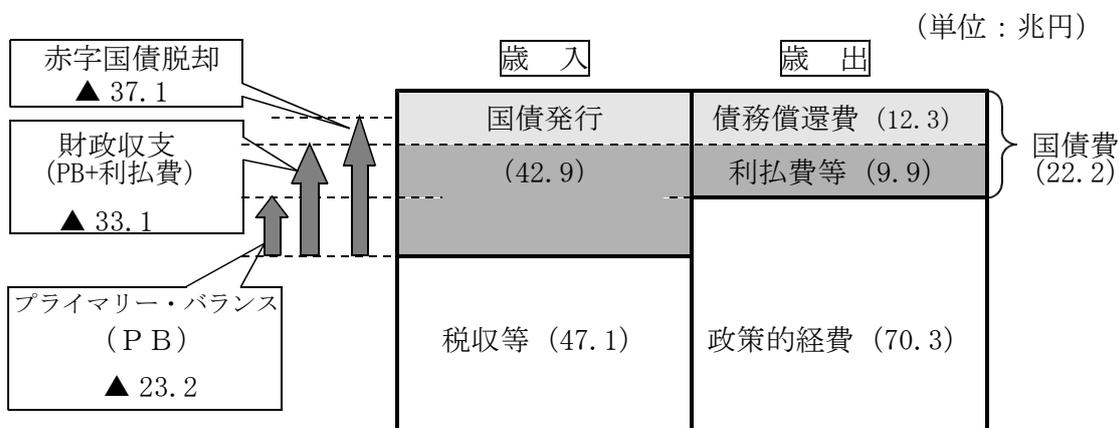
我が国が財政健全化目標の指標として用いているプライマリー・バランスは、その時点で必要とされる政策的経費（基礎的財政収支対象経費）を、その時点の税収等でどれだけ賄えているかを示すものである。プライマリー・バランスが均衡することにより、過去の借金の元利払い以外の歳出は新たな借金に頼らないことになり、現在の行政サービスに係る費用は、将来の世代に先送りすることなく現在の税収等で賄うことができるようになる。

一方、近年における主要国の財政健全化目標では、プライマリー・バランスに利払費を加えた「財政収支の均衡」を指標として掲げている。2010 年 6 月にカナダで行われた G 20 トロント・サミットの首脳宣言においても、「2013 年までに少なくとも財政赤字を 2010 年比で半減させ、2016 年までに政府債務の対 GDP 比を安定化又は低下させる」ことを申し合わせている。ただし、日本だけが主要国の中で極端に財政状況が悪いことから、例外的に「財政収支の均衡」ではなく、「プライマリー・バランスの均衡」

という緩い目標が認められ、これが我が国の国際公約となった経緯がある。

しかし、プライマリー・バランスが均衡しても利払費の分だけ債務残高が増加していくことになるため、債務残高を増加させないためには、利払費を含む財政収支の均衡を図る必要がある。プライマリー・バランスと財政収支との関係を国の一般会計予算で見ると、平成 25 年度予算におけるプライマリー・バランスの赤字は 23.2 兆円であり、この赤字を解消することがプライマリー・バランスの均衡となるが、国債残高を増加させないためには、これに国債の利払費等 9.9 兆円を加えた 33.1 兆円の赤字を解消することが財政収支の均衡となる（表 1）。なお、赤字国債脱却のためには、更に目標が高くなり、財政収支に 4 兆円を追加した 37.1 兆円の赤字を解消することが必要となる。

（表 1）国の財政収支（平成 25 年度一般会計予算）



（出所）財務省資料等より作成

大幅なプライマリー・バランスの赤字を抱える現状においては、当面、その赤字幅を縮小しつつ、将来、黒字化に向けて努力することを財政健全化の目標とせざるを得ない。しかし、巨額な債務残高を抱え、その対GDP比が年々急速に悪化し、財政の持続可能性に対する市場の懸念が拡大しつつある状況を踏まえると、単にプライマリー・バランスの均衡だけでは不十分である。今後の財政健全化に当たっては、財政収支の均衡を念頭に置いた財政健全化目標の策定についても早急に取り組んでいく必要がある。

イ 慎重な経済見通しを踏まえた財政健全化の道筋

財政健全化の手法をめぐっては、小泉内閣時代の経済財政諮問会議等において、歳出削減と経済成長を車の両輪として財政健全化を行い、増税は極力最小限にすべきとする「経済成長重視派（上げ潮派）」と、堅実な経済前提の下での財政運営を行いつつ、社会保障費の財源確保のためには消費税増税もやむなしとする「財政再建派」との間で様々な議論が行われてきた。このため、平成 19 年 10 月の経済財政諮問会議においても、成長戦略によって高成長を実現し、必要な歳出削減を行えば、増税なしでもプライマリー・バランスの黒字化が達成できるとの見通しが示されていたところである²。

当時の財政健全化の見通しについては、野党を中心に、政府が想定する経済成長率の

見通しと財政健全化の道筋は楽観的すぎるとの批判が行われてきた。こうした国会での議論を踏まえ、民主党政権時代の財政運営戦略では、「財政健全化の道筋を示すに当たっては、慎重な経済見通しを基本とすべきである。そうすることにより、財政健全化の道筋に信頼性を高めるとともに、もし高い経済成長が実現すれば、財政収支の更なる改善という大きな果実を国民は手にすることができる」として、慎重な経済見通しに基づく堅実な財政健全化の取組の必要性が指摘されていた。ところが、今回の中期財政計画策定の前提となる内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」（平成 25 年 8 月）では、経済成長率が高めのシナリオ（「経済再生ケース」：今後 10 年間の平均で実質 2 % 程度、名目 3 % 程度）がメインシナリオとされ、民主党政権時代に基本となっていた経済成長率が低めのシナリオ（「参考ケース」：今後 10 年間の平均で実質 1 % 程度、名目 2 % 程度）は参考シナリオとされた。

平成 23 年 9 月に行われた G 20 サンクトペテルブルグ・サミットでは「信頼に足る中期的な財政戦略の策定」が主要国に求められたが、今後、財政健全化を確実に進め、中期的に持続可能な財政を確立していくためには、慎重な経済見通しに基づく財政健全化計画の策定が不可欠と言えよう。

ウ 歳出改革を盛り込んだ財政健全化法の必要性

平成 25 年 8 月に策定した中期財政計画については、いまだに閣議決定が行われておらず閣議了解にとどまっていることに加えて、歳出の上限や歳出分野別の具体的な削減目標なども設定されていないなど、歳出改革についてのコミットメントが不明確であるとの問題点も指摘されている。民主党政権時代の財政運営戦略で導入された「中期財政フレーム」では、歳出の大枠として、基礎的財政収支対象経費（国の一般会計歳出から国債費及び決算不足補てん繰戻しを除いたもの）を 71 兆円以下に抑える方針が示されていたが、中期財政計画では歳出の上限が示されていない。また、既に述べたように、平成 9 年の橋本内閣時代に制定した財政構造改革法や平成 18 年の小泉内閣時代に策定した歳出・歳入一体改革では、主要な歳出分野について削減目標が定められていたが、中期財政計画では具体的な歳出削減策について触れられていない。

政府がこれまで幾度となく財政健全化目標を策定してきたにもかかわらず、それらがいずれも失敗に終わったのは、法的拘束力をもった中期財政計画が策定されてこなかったことも大きいと思われる。諸外国においては、財政健全化目標を法律レベルで規定した国として、ニュージーランド（1994 年）やイギリス（2010 年）などの例があるが、これらの国では、財政運営の原則や財政健全化計画を定め、政府に説明責任を課すことなどを内容とする「財政責任法」を制定している。また、EU でも「安定・成長協定」（1997 年）やそれを強化した「新財政協定」（2013 年）によって、EU 加盟国の財政規律を強化しているほか、米国もかつての「グラムラドマン法」（1985 年）や「包括財政調整法（O B R A）」（1990 年）によって、財政健全化に取り組んできた実績がある。

今後も我が国において政権交代の可能性もあることも踏まえれば、財政健全化目標を単に閣議決定などにとどめるのではなく、歳出削減措置を盛り込んだ拘束力のある立法化を検討することが必要と考える。その際、財政構造改革法が失敗に終わった経験を十

分に踏まえた上で、実効性のある法制度の検討が望まれる。

(3) 特別会計改革における残された課題

特別会計については、平成 17 年 12 月に閣議決定された「行政改革の重要方針」と平成 18 年 5 月に成立した「簡素で効率的な政府を実現するための行政改革の推進に関する法律」において、改革の基本的方針が掲げられた後、平成 19 年 3 月に成立した「特別会計に関する法律」に基づき、特別会計の統廃合や剰余金・積立金の活用等が行われてきた。

平成 25 年 10 月に成立した特別会計法等改正法では、国全体の財政の一層の効率化・透明化を図るため、新たに基本理念規定を創設するとともに、特別会計及びその勘定の廃止・統合等を行うこととしている。今後、検討対象となっている森林、貿易再保険、自動車安全（自動車検査登録勘定）の各特別会計の改革が行われることとなれば³、特別会計数は最終的に平成 24 年度の 17 から 11 に、勘定数も 51 から 26 にそれぞれ減少することとなる。特別会計改革が始まる前の平成 18 年度が 31 であったことからすると、特別会計のスリム化という点ではここ数年で大きく進展したことになる。こうしたことから、行政改革推進会議が平成 25 年 6 月に発表した「特別会計改革に関するとりまとめ」では、「今回の改革をもって、特別会計改革の集大成とすべきである」と提言している。

一方、従来から国会で議論となってきた各特別会計の積立金については、外国為替資金特別会計の積立金が廃止される以外では、今回、具体的な見直しは行われていない。これまで積立金の在り方については、会計検査院が平成 18 年 10 月に参議院に提出した報告書（「特別会計の状況に関する会計検査の結果について」）の中で、「積立金等の保有量については、ほとんどの資金において、適正規模に関する基準が具体的に定められていないため、その残高が適正な水準であるかどうかを判断できず、資金の有効活用を図る上での財政統制が機能しにくい状況となっている」と指摘し、政府に検討を求めてきたところである。しかし、会計検査院の指摘にもかかわらず、現在においても、その必要性や根拠が具体的な数値等によって明示されている特別会計は少ないのが実態である。

こうした状況を踏まえ、会計検査院が平成 24 年 1 月に参議院に提出した報告書（「特別会計改革の実施状況等に関する会計検査の結果について」）では、「特会法により定められている各積立金等の目的を果たすために必要な規模、保有すべき水準等が示されていないものがある。このため、積立金等の残高が適正な水準であるかどうかを判断できないなど、積立金等の有効活用を図る上での財政統制が機能しにくい状況となっているので、特別会計の積立金等の適正な規模、水準等を具体的に示すことを検討する必要がある」として、政府に更なる検討を求めている。また、特別会計法等改正法を審議した参議院財政金融委員会においても、平成 25 年 11 月 14 日の附帯決議において、「特別会計の積立金・資金については、依然として、多くの特別会計において、その保有すべき規模、水準等が具体的に示されていない状況にあることから、真に必要な規模・水準について引き続き検討に努めるとともに、その必要性、積立基準や規模・水準等について、適切な情報開示を行うこと」として、政府に対応を求めたところである。特別会計の積立金の在り方については、その適正規模について国民が判断できるよう、更なる工夫が必要と言えよう。

3. 消費税引上げと法人税引下げをめぐる課題

(1) 消費税引上げの影響（平成9年と今回の違い）

安倍総理大臣は、平成25年10月1日の記者会見において、消費税率を平成26年4月に8%に引き上げることを表明した。消費税を引き上げる理由について、「社会保障を安定させ、厳しい財政を再建するために、財源の確保は待ったなし」と強調した上で、経済政策パッケージを同時に打ち出した理由を、「増税をせずに経済再生だけを優先すれば、将来の社会保障の安定と財政再建に疑問符がつく。他方で、経済対策をせずに増税だけを優先すれば、景気は腰折れしてしまうリスクが極めて高い。経済再生と財政健全化の2つを同時に達成するほかに、私たちに道はない」と発言した。

平成9年に消費税が3%から5%に引き上げられた際には、併せて社会保険料の引上げや所得税の特別減税の廃止等も行われ、「9兆円の負担増」と呼ばれたが、それがマクロ経済に与えた影響については、いまだに見解が分かれている。すなわち、消費税引上げがその後の景気後退の主因とする見解では、一般会計収収が平成10年度以降減少し、現在に至るまで平成9年度の水準（53.9兆円）に届いていないことをもって、日本経済にマイナスの影響を与えたと主張している。一方、消費税引上げが主因ではないとする見解では、GDPは前年比で4～6月期にマイナスとなったものの、7～9月期に一旦プラスに転じていることから、その後の景気後退は平成9年後半に起きたアジア通貨危機（7月）や山一証券の破綻など金融システムの不安定化（11月）によるものと主張している。

平成9年の消費税引上げと今回の消費税引上げとの違いについて、安倍総理大臣は、①不良債権処理を始めとする構造改革の進展などにより、平成9年当時と比べて、金融システムは安定しており、企業の財務体質も相当強化されていること、②大胆な金融政策や機動的な財政政策も行っていること、③5兆円規模の経済対策や1兆円規模の投資減税等を含む経済対策パッケージを策定し、消費税引上げによる反動減を緩和し、景気の下振れリスクに対応していること、の3点を挙げて消費税引上げに理解を求めている⁴。

平成26年4月の消費税引上げに当たっては、引上げ前の駆け込み需要とその後の反動減、引上げによる実質可処分所得の減少による消費への影響等を十分に注視しつつ、景気が腰折れすることのないよう政策対応に万全を期していくことが必要であろう。

(2) 消費税収の使途

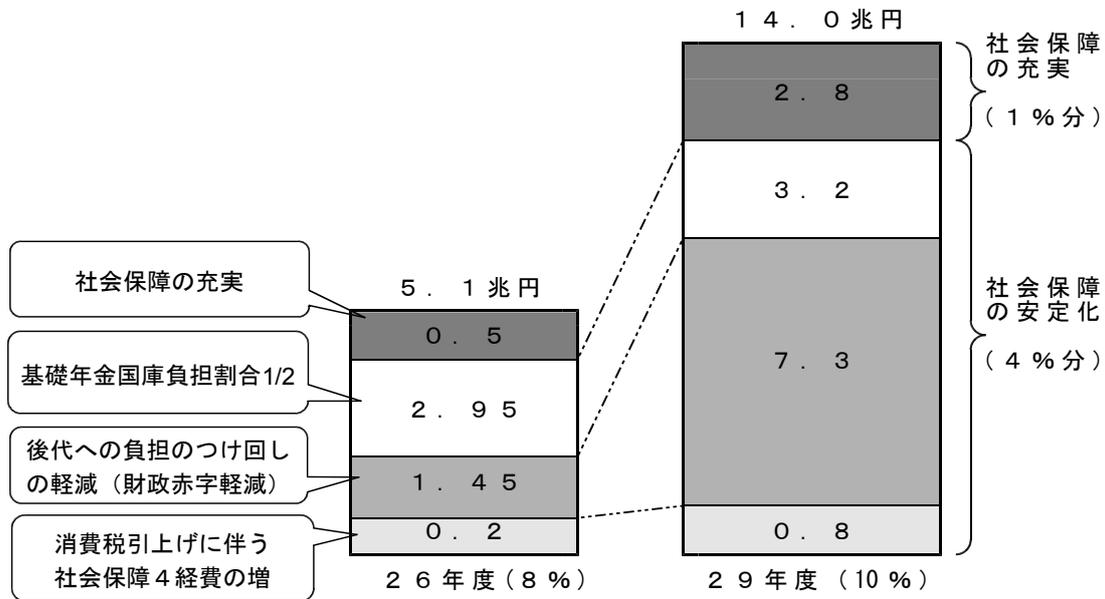
平成24年8月に成立した消費税引上げ法附則第18条第2項では、「税制の抜本的な改革の実施等により、財政による機動的対応が可能となる中で、成長戦略並びに事前防災及び減災等に資する分野に資金を重点的に配分するなど、我が国経済の成長等に向けた施策を検討する」旨が規定されている⁵。しかし、この規定の解釈をめぐっては、消費税引上げ分が社会保障以外の歳出（例えば公共事業などの景気対策）に使われるのではないかと懸念が社会保障・税一体改革をめぐる国会論議を通じて指摘されてきたところである。

こうした懸念に対し、当時の民主党政権は、「消費税収は全て国民に還元し、官の肥大化に使わない」と表明するとともに、引上げ分（5%）のうち、1%程度を年金・医療・

介護・子育てなどの「社会保障の充実」に、残りの4%程度を後代への負担のつけ回しの軽減（社会保障に係る財政赤字削減）など、今の社会保障制度を守るための「社会保障の安定化」に充てる方針を示していた。安倍総理大臣もこうした方針を踏襲し、「消費税引上げ分は全額社会保障の財源として使い、それを例えば経済対策に回すということは一銭たりともない」と答弁している⁶。

消費税の増収分の使途を10%の消費税収が満年度化する平成29年度で見ると⁷、その内訳は、①社会保障の充実（2.8兆円）、②基礎年金国庫負担割合の1/2への引上げ（3.2兆円）、③後代への負担のつけ回しの軽減（7.3兆円）、④消費税引上げに伴う社会保障4経費の増（0.8兆円）となる見通しである。また、消費税が8%となる平成26年度の増収分（5.1兆円程度）について、田村厚生労働大臣は、①に0.5兆円、②に2.95兆円、③に1.45兆円、④に0.2兆円を充てる方針を示している⁸（表2）。

（表2）消費税増収分の社会保障分野の使途



（注）四捨五入のため合計は一致しない。
（出所）財務省資料、朝日新聞（平25.10.11）等より作成

しかし、消費税引上げ分を全額社会保障財源化するとしても、これによって財政的に余裕が生まれた分を財政赤字の縮減に充てず、他の歳出拡大（例えば公共事業の支出拡大）に回すことになると、結果的に消費税引上げ分が公共事業の財源に事実上充てられていると解釈することもできる。こうした懸念を払しょくするためにも、平成26年度以降の国債発行の縮減の行方について十分に注視していく必要がある。

（3）軽減税率導入の課題

消費税には、所得水準に関係なく消費額に対して定率の税負担が課されることから、低所得者ほど税負担割合が高くなるという逆進性の問題がある。このため平成25年1月の

自民・公明の「平成 25 年度税制改正大綱」では、「消費税率の 10 % 引上げ時に、軽減税率制度を導入することを目指す。そのため与党税制協議会で、速やかに協議を開始し、平成 25 年 12 月の平成 26 年度与党税制改正決定時までには、関係者の理解を得た上で、結論を得る」とした。また、その際、協議すべき事項として、対象・品目、軽減する消費税率、財源の確保、インボイス制度など区分経理のための制度の整備、中小事業者等の事務負担増加、免税事業者が課税選択を余儀なくされる問題への理解、などを挙げていた。

その後、同年 12 月に決定した「平成 26 年度税制改正大綱」では、軽減税率について、『『社会保障と税の一体改革』の原点に立って必要な財源を確保しつつ、関係事業者を含む国民の理解を得た上で、税率 10 % 時に導入する』とした上で、引き続き、与党税制協議会において、「対象品目の選定、区分経理等のための制度整備、具体的な安定財源の手当、国民の理解を得るためのプロセス等、軽減税率制度の導入に係る詳細な内容について検討し、平成 26 年 12 月までに結論を得て、与党税制改正大綱を決定する」とした。

今後、与党税制協議会において、軽減税率の実際の導入時期や具体的な制度設計等が議論される見通しであるが、検討すべき事項は山積している。

検討すべき事項の第 1 は、食料品の範囲である。消費生活が多様化している中で、対象となる食料品の範囲を合理的に設定することは困難であり、付加価値税を導入している欧州諸国も同様な問題に直面している。その際、基礎的な食料品や生活必需品・贅沢品の合理的な区別、食料品と外食サービスの区別（例えば、ファースト・フード店における店内飲食と持ち帰りなど）、など個別具体的な検討が求められている。

第 2 は、税収への影響である。消費税の 10 % 引上げ時に食料品を 5 % に据え置いた場合、減収額は 2.5 兆円～3 兆円程度に、8 % に据え置いた場合でも 1 兆円程度になる見込みである。軽減税率の導入による税収減に対処するためには、軽減税率による減収分だけ標準税率を高くせざるを得なくなるという問題がある。

第 3 は、軽減税率導入による逆進性緩和の効果である。低所得者だけが食料品を購入するのではなく、高所得者ほど高価なものを購入し、同時にその支出総額も大きくなることから、軽減税率は高所得者ほど軽減額が大きく、相対的に有利に働く可能性が高いことである。このため逆進性緩和の効果はあまり高くないという指摘もある。

第 4 は、中小事業者の事務負担増とインボイスの問題である。軽減税率を導入する場合には、品目ごとに税額を判断する必要があるため、中小事業者の事務負担が格段に大きくなる。また、適正な納税を行うためには、インボイス（請求書等に適用税率・税額の記載を義務付けたもの）の導入が不可欠とされているが、課税売上高 1 千万円以下の免税事業者はインボイスを発行できないため、取引から排除される可能性がある。全国商工会連合会などの中小企業団体は、過度な事務負担を強いるとして反対の姿勢を示している。

このように軽減税率導入に当たっては検討すべき様々な論点があるとともに、これを国民に周知するため、軽減税率導入を盛り込んだ消費税法改正案の成立から実施まで、十分な期間を設ける必要もある。しかしながら、軽減税率導入は、低所得者対策として国民に分かりやすく、欧州諸国の実例もあることことから、こうした事例を検証しつつ、最後は政治判断によって、実際の導入時期や具体的な制度設計を判断すべきものと思われる。

(4) 復興特別法人税の1年前倒し

復興特別法人税は、東日本大震災からの復興施策に必要な財源を確保するため、平成24～26年度までの3年間の時限措置として、法人税額に10%を上乗せして課税するものである⁹。平成25年10月に閣議決定した「消費税率及び地方消費税率の引上げとそれに伴う対応について」では、「足元の経済成長を賃金上昇につなげることを前提に、復興特別法人税の1年前倒しでの廃止について検討する」とした上で、その検討に当たっては、①復興特別法人税に代わる復興財源を確保すること、②国民の理解、なかでも被災地の方々の十分な理解を得ること、③復興特別法人税の廃止を確実に賃金上昇につなげられる方策と見通しを確認すること、の3点を踏まえ、同年12月中に結論を得ることとされた。その後、政府・与党による検討を経て、同年12月に閣議決定された経済対策（「好循環実現のための経済対策」）では、「足元の企業収益を賃金の上昇につなげていくきっかけとするため、復興特別法人税を1年前倒しで廃止する」として、その廃止を正式決定した。

上記の3点のうち、①の代替財源については、復興特別法人税の1年前倒し廃止により約8千億円の減収となるが、その財源の補てんについて上記の経済対策では、「必要な金額を平成24年度決算剰余金の一部を活用し、東日本大震災復興特別会計に繰り入れる」方針を示している。また、②の国民や被災地の理解についても、安倍総理大臣は、復興財源の確保と復旧・復興の加速について、「被災地の方々を始め国民の理解を得られるよう丁寧の説明」していく旨答弁している¹⁰。さらに、③の賃金上昇については、政府と経済界・労働界が意見交換する政労使会議を立ち上げて、政府が経済界に徹底した要請を行うとともに、賃上げ状況のフォローアップとその公表を行う方針を明らかにしている。

しかし、平成25年10月のロイター企業調査においても、復興特別法人税の前倒し廃止分を賃金に振り向ける企業の割合は5%にとどまり、雇用人員増強に充てる企業も5%と少なく、最も多かったのは内部留保の30%であった。現在のところ、賃金や雇用拡大に充てる動きは限定的にとどまっており、政府の思惑どおりに賃金上昇につながるかについては懐疑的な見方も多い。さらに、今回の復興特別税は、東日本大震災の復興財源を確保するため、所得税・住民税と法人税を対象に総額10.5兆円の臨時増税を行うものであるが、その趣旨は、国民・企業がオールジャパン的な観点から復興費用を負担するものであることから、復興特別法人税だけを廃止することについて、国民の理解、とりわけ被災地の理解をどのように得るのか、今後の政府の説明や国会論議が待たれるところである。

(5) 法人実効税率の引下げ

日本の法人税の実効税率（法人実効税率：国と地方を合わせた実質的な負担率）は、現在35.64%（復興特別法人税を除く）となっており、これは米国を除く欧州主要国（30%前後）と比べても高く、特に、日本企業との直接的な競争相手となるアジア諸国（20%前後）と比べると10%以上も高くなっている。このため、経済界を中心に、企業の国際競争力や立地競争力を強化するため、法人実効税率を国際標準レベル（25%～30%）まで引き下げるべきとの意見が強くなっている。

安倍総理大臣が平成25年8月、法人実効税率の引下げを検討するよう関係省庁に指示

したのを受けて、同年 10 月の自民・公明の「民間投資活性化等のための税制改正大綱」では、①法人実効税率引下げが雇用や国内投資に確実につながっていくのか、その政策効果を検証すること、②財政健全化を勘案し、ヨーロッパ諸国でも行われた課税ベースの拡大や他税目での増収策による財源確保を図ること、の 2 点を踏まえつつ、法人実効税率の在り方について、今後、速やかに検討を開始することとされた。しかし、同年 12 月に決定された「平成 26 年度税制改正大綱」では、「法人実効税率のあり方について、引き続き検討を進める」との表現にとどまり、今後の道筋は不透明な状況となっている。

法人実効税率の引下げに当たっては、検討すべき論点も多い。第 1 は、引下げの効果である。平成 25 年 10 月の帝国データバンクの「法人課税の実効税率に対する企業の意識調査」によると、引下げ分の使途として最も多いのは内部留保（22.8 %）であるが、一方で、①人的投資として、社員に還元（給与や賞与の増額など）（16.1 %）、人員の増強（12.4 %）、②資本投資として、設備投資の増強（16.2 %）、研究開発投資の拡大（4.8 %）となり、これらを合計すると約 5 割となる。この調査からは、引下げ分を投資に積極的に回そうとする企業の姿勢もうかがえるが、法人実効税率を引き下げた場合、本当にこれらの投資に回るのか、今後とも十分な検証が必要であろう。

第 2 は、財源の問題である。法人税は 1 % で約 4 千億円の減収となるため、法人実効税率を 30 % 程度に引き下げるには 2 兆円程度の財源を確保しなければならない。現在の厳しい財政状況を踏まえれば、法人税改革は税収中立を前提とすべきであり、そのためには引下げによる減収分を課税ベースの拡大で賄う必要がある。課税ベースの拡大を図る手段としては、法人関係の租税特別措置の縮減がある。これについては、平成 25 年の常会から「租税特別措置の適用状況の透明化等に関する法律」（租特透明化法）に基づく報告書が国会に提出されているので、この報告書を踏まえて、抜本的な整理合理化を検討する必要がある。ただし、法人関係の租特（減税措置）は仮に全廃しても 1 兆円程度にすぎないため、法人税法本体の見直しによる課税ベースの拡大（減価償却費、引当金、欠損金の繰越控除の縮減など）も併せて検討すべきと考える。

第 3 は、地方法人税の問題である。我が国は地方の税収において、地方法人所得課税への依存度が大きいいため、法人実効税率が高止まりしている要因となっている。このため法人事業税と法人住民税の地方法人 2 税の引下げが課題となる。地方法人 2 税の引下げを検討するに当たっては、この 2 税が地方税全体の約 2 割を占めている現状に鑑みて、その代替財源として固定資産税の見直しのほか、地方交付税改革や地方への税源移譲など、国・地方全体の税財政の在り方についても十分な論議を行っていく必要がある。

4. 日本銀行の金融政策をめぐる課題

（1）黒田日本銀行総裁の下での金融政策の変更

ア 量的・質的金融緩和の導入

日本銀行は、平成 25 年 4 月の金融政策決定会合において、これまでの「包括的な金融緩和」に代えて¹¹、「量的・質的金融緩和」の導入を決定し、消費者物価の前年比上

昇率2%の「物価安定目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現することとした。この量的・質的金融緩和は、マネタリーベース（日銀が供給する通貨の量）や長期国債・ETF（上場投資信託）の保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和となることから「異次元緩和」とも表現されている。

具体的な措置としては、①金融市場調節の操作目標を従来の無担保コールレート（翌日物金利）からマネタリーベースに変更し、マネタリーベースを年間約60～70兆円のペースで増加させる、②長期国債の保有残高が年間約50兆円のペースで増加するよう買入れを行うとともに、買入れ対象となる国債を40年債を含む全ゾーンの国債とし、買入れの平均残存期間も3年弱から7年程度に延長する、③リスク資産であるETF及びJ-REIT（不動産投資信託）の保有残高を、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円のペースで増加するよう買入れを行う、④2%の物価安定目標の実現を目指し、安定的に持続するために必要な時点まで量的・質的金融緩和を継続する、⑤金融緩和の観点から主に長期国債の買入れを行う資金枠である「資産買入等の基金」を廃止するとともに、日銀の長期国債残高を銀行券発行残高以下に抑える「銀行券ルール」を一時停止する、としている。以上の方針の下で、今後2年間のマネタリーベースは、平成24年末の138兆円から、25年末に200兆円、26年末に270兆円に拡大する見通しである。

イ 3つの波及経路と効果

今回の量的・質的金融緩和について、黒田日銀総裁は、以下の3つの波及経路をたどって物価を押し上げる効果があると説明している。

1つ目は、長めの金利の更なる低下や資産価格のプレミアムへの働きかけによるものである。長期金利の低下によって、設備投資や住宅購入の増加を促すとともに、株価上昇を通じて景気を押し上げる効果が期待できる。2つ目は、リスク資産の購入や金融機関の貸出しを促すものである。日銀が大量に供給した資金の一部が、株式・外債などリスク資産の購入や金融機関の貸出増加に振り替わることによって、経済に影響を与える効果である。3つ目は、市場や経済主体の期待の転換によるものである。日銀がデフレ脱却に向けて強力な金融緩和を進めることを強調することで、市場や経済主体に心理的なショックを与え、インフレ期待を高めて、投資や消費を促すものである。

量的・質的金融緩和の導入以降、証券市場は株価が上昇するとともに、外国為替市場も円安基調で推移している。また、国債市場も当初は、先物市場で価格の乱高下を招き、サーキットブレーカー（市場の不安定化を避けるための取引の一時中断）が何回も発動されるなどの混乱が続いたが、日銀が市場との対話を強化したことや国債買入れの手法を工夫した結果、長期金利は足元で低位安定が続いている。さらに、消費者物価（生鮮食品を除いたコアCPI）も5か月連続（平成25年12月18日現在）で上昇するなど、デフレ脱却に向けての兆しも見えてきた。しかし、金融機関の貸出残高は穏やかに上昇しつつあるものの、預貸率（貸出金／預金）は大きな改善が見られていない。

このように黒田日銀総裁が掲げた3つの波及経路のうち、1つ目の長期金利の抑制や3つ目の市場や経済主体の期待の転換には一定の効果が現れているが、2つ目の金融機

関の貸出増加については、日銀が供給した資金の多くが金融機関の当座預金に留まっているのが現状であり、これが民間に流れるのはもう少し時間が掛かると見られている。

(2) 2%の物価目標をめぐる課題

ア 物価安定目標としての消費者物価指数

現在、日銀が物価安定目標の指標として用いている消費者物価指数は、「総合」から天候に左右されて変動の大きい「生鮮食品」を除いた総合指数（コア）である。また、米国など諸外国で重視されている指標と同様のものとして、「総合」から「食料（酒類を除く）及びエネルギー」を除いた総合指数（コアコア）がある。このほか、内閣府が個々の品目指数を基に計算し、月例経済報告等において報告している「生鮮食品、石油製品及びその他の特殊要因を除く総合」もコアコアと呼んでいるが、「食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合」とは対象が異なっている（表3）。

(表3) 消費者物価指数の比較

系列	生鮮食品を除く総合	食料（酒類を除く）及び エネルギーを除く総合	生鮮食品、石油製品及び その他特殊要因を除く総合
	（コア）	（米国型コア、コアコア）	（参考）
作成主体	総務省	総務省	内閣府
除外している品目	生鮮食品	食料（酒類を除く）	米類 生鮮食品 鶏卵
		電気代 都市ガス代 プロパンガス 灯油	電気代 都市ガス代 プロパンガス 灯油
			診療代
		ガソリン	ガソリン 固定電話通話料
			切り花 介護代 たばこ 公立・私立高校授業料
総合を 10,000 とした場合の カバレッジ	9,604	6,828	8,325

(出所) 総務省、内閣府資料等より作成

生鮮食品を除いたコアの消費者物価指数の足元での動きを見ると、平成 25 年 6 月に前年比プラスとなり、同年 10 月には 0.9%とプラス幅を拡大している。また、食料、エネルギーを除いたコアコアの消費者物価指数で見ても 10 月に 0.3%とプラスとなり、5年ぶりにマイナスを脱している。このように、2%の物価安定目標の達成に向けて徐々にではあるが、着実に前進していると見ることもできる。

こうしたコアの消費者物価上昇の動きに対して、円安によるエネルギー価格の上昇が

主因のコストプッシュ型の物価上昇であり、景気回復に伴い需要が物価を押し上げる望ましい物価上昇とはなっていないとの批判も行われている。これに対し、黒田日銀総裁は、「最近の物価上昇の背景を見ると、円安による影響を含めてエネルギー関連の押し上げ効果があることは事実であるが、それ以外にも需給ギャップが縮小していることを受けて幅広い品目で改善の動きが見られており、エネルギー関連の押し上げだけで、今回の消費者物価の状況は説明できない」との見解を示している¹²。

日銀が平成 25 年 10 月に公表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、こうした足元の物価動向を踏まえ、2%の物価安定目標が2年後の平成 27 年度にはほぼ達成できるとの見通しを維持している。しかし、今後のデフレ脱却の判断に当たっては、賃金上昇がその重要な要素となることから、コアの物価上昇分を差し引いた実質賃金の動向がカギとなる。そのためには、日銀の金融緩和だけにとどまらず、政府の経済対策と一体となった更なる対応が求められる。また、天候やエネルギー価格など短期的な影響を捨象したコアコア指数で見ると、10月の消費者物価は、依然としてゼロ近傍であることから、この動向にも十分に注視していく必要がある。

イ 大量の国債買入れの影響

日銀は現在、量的・質的金融緩和によって、毎月7兆円超の国債を金融機関から買い取っており、これは国債の新規発行額の約7割に相当する。国債市場においては、金融機関が財務省の実施する入札に応じて国債を仕入れ、翌日から数日後に実施する日銀の国債買入れで売却する「日銀トレード」も目立つようになってきている。金融機関にとっては、買った国債を日銀に売却できるという安心感につながり、長期金利の上昇を抑える要因になっているが、市場機能が失われつつあるとの懸念も拭えない。また、こうした量的・質的金融緩和が日銀による財政ファイナンスと受け取られると、リスクプレミアムの拡大から長期金利が上昇するおそれもある。

金利上昇による金融機関等への影響については、様々な試算が行われている。日銀が平成 25 年 10 月に公表した「金融システムレポート」によると、短期から長期まで全年限の金利が1%上昇すると、金融機関(銀行+信用金庫)が保有する国債を含めた債券の価値が7.9兆円、2%で13.8兆円、3%で19.9兆円それぞれ目減りするとしている。一方、長期金利の上昇は、大量の長期国債を抱える日銀にも大きな影響を与えることになる。IMFが同年5月に公表した報告書(「非伝統的金融政策—近年の経験と予測」)によると、主要国の中央銀行が進めている金融緩和の副作用として、将来の国債売却によって価格が下落(金利上昇)すると、日銀の抱える含み損は、最悪シナリオの場合(短期金利6%、長期金利3.75%上昇の場合)で、対GDP比7.5%規模に達するおそれがあると指摘した。また、日銀の損失が拡大して国庫納付金が減ると、最終的には財政悪化や国民負担につながる可能性にも懸念を示している。さらに、財政への影響については、財務省の「平成 25 年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」(平成 25 年 1 月)において、金利が1%上昇した場合の一般会計の国債費の増加額は、1年目で1兆円、2年目で2.4兆円、3年目で4兆円となり、2%となると、それぞれ2兆円、4.9兆円、8.2兆円に拡大するとしている。

こうした不測の金利上昇による経済への混乱を避けるためには、日銀の国債買入れルールの見直しも必要である。具体的には、長期国債残高を銀行券発行残高以下に抑える「銀行券ルール」に代わる新たなルールを策定するとともに、市場から事実上の国債引受けと受け止められないように、発行から1年以内の国債買入れについては何らかの歯止め措置を設けることも検討すべきであろう。さらに、政府においても、市場の信認を確保するため、財政健全化目標の達成に向けての強いコミットメントが求められる。

ウ 出口戦略のシナリオ

量的・質的金融緩和においては、市場から大量の国債を買い入れることで、長期金利を引き下げる効果を期待していることから、金融緩和政策を解除していく際、長期金利が急上昇し、金融市場や実体経済に悪影響が出ないように出口戦略が重要となる。今回の出口戦略について、黒田日銀総裁は、「各国の中央銀行を見ても、出口に近づいてきた時に出口戦略の議論が起こってくる。出口戦略となると、その時の経済実態やマーケットの状況を踏まえて具体的に議論しなければならず、今の時点で非常に仮定の話積み重ねると、むしろ市場に対して混乱の原因になってもよくない」として、出口戦略の議論はまだ時期尚早であるとして、その具体的な手法等は明らかにしていない¹³。

出口戦略の論点としては、まず、日銀が出口戦略の議論を始める時期の問題がある。米国のFRB（連邦準備制度理事会）は、2012年9月から、量的緩和第3段（QE3）を行っているが¹⁴、FOMC（連邦公開市場委員会）の議事要旨等から見ると、QE3開始の3か月後の同年12月頃から、そのリスクやコスト等について議論が開始され、市場へのアナウンスメントを行っている。日銀も2%の物価安定目標の達成が見通せるようになった段階で、基本的な対応方針を明確化する必要がある。

次に、日銀が大量に保有する長期国債の縮減方法である。国債市場において日銀は最大の買い手となっているが、物価安定目標の達成後の出口局面においては、日銀が巨大な国債の売り手に転じることになる。その際、国債市場への影響を回避するためには、国債の売却方法に工夫が求められる。現在、日銀が買い入れている国債の平均残存期間は7年程度となっているが、この国債を将来売却する場合には、大量売却による急激な金利高騰を回避するため、中途売却という方法ではなく、国債の償還を待って徐々に日銀のバランスシートを縮小していく方法を選択せざるを得ないと思われる。

最後に、出口戦略に伴う日銀のコストである。出口局面においては、2%の物価安定目標が達成される段階にあるため、日銀が金融機関の当座預金（超過準備）に支払っている利息（付利：0.1%）も引き上げられ、日銀の収益悪化に伴う日銀納付金の大幅減少や日銀資本の毀損につながる可能性もある。こうした日銀が被る将来コストは、結果的に国民負担につながることから、今後とも十分な検証が必要である。

このように、量的・質的金融緩和の出口戦略に当たっては、異次元緩和がもたらす長期的なリスクやコスト等に十分目配りを行いつつ、慎重な検討が求められよう。

5. おわりに

以上、平成 26 年の常会で想定される主な財政金融上の政策課題について取り上げてきた。今後のデフレ脱却に向けて、経済再生と財政健全化をどのように両立させていくのか、また、消費税引上げや法人税引下げをめぐる課題を始め、日銀の金融緩和の出口戦略に向けてどのような検討を行っていくのか、国会での徹底した議論が期待されるところである。

(まえやま ひでお)

¹ 「財政構造改革の推進に関する特別措置法の停止に関する法律」(平成 10 年 12 月 18 日法律第 150 号)では、別に法律で定める日までの間、その施行を停止するとしている。

² 平成 19 年 10 月 17 日の経済財政諮問会議に民間議員が提出した試算によると、成長戦略によって高成長(名目成長率 3.0%、実質成長率 2.4%; 2007~2011 年度平均)が実現し、14.3 兆円の歳出削減を行った場合、増税なしでも 2011 年度の国・地方のプライマリー・バランスは黒字化できるとの見通しを示していた。

³ 森林保険特別会計、貿易再保険特別会計、自動車安全特別会計(自動車検査登録勘定)の廃止は、民主党政権時代の「特別会計改革の基本方針」(平成 24 年 1 月閣議決定)に盛り込まれていたが、第 2 次安倍内閣の「平成 25 年度予算編成の基本方針」(平成 25 年 1 月閣議決定)において「特別会計改革の基本方針」が当面凍結となっている。

⁴ 第 185 回国会衆議院予算委員会議録第 2 号 7 頁(平 25.10.21)

⁵ 消費税引上げ法の正式名称は、「社会保障の安定財源の確保等を図る税制の抜本的な改革を行うための消費税法の一部を改正する等の法律」(平成 24 年 8 月 22 日法律第 68 号)である。

⁶ 第 185 回国会衆議院予算委員会議録第 2 号 7 頁(平 25.10.21)

⁷ 消費税は平成 27 年 10 月に 10%となるが、消費税の納税時期(原則:課税期間の終了の日の翌日から 2 か月以内)の関係で、10%分の消費税収が見込めるようになるのは平成 29 年度からとなる。

⁸ 第 185 回国会参議院予算委員会議録第 1 号 25 頁(平 25.10.23)

⁹ 復興法人特別税は、平成 23 年 12 月施行の「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」(復興財源確保法)において創設されたものである。

¹⁰ 第 185 回国会参議院本会議録第 3 号 17 頁(平 25.10.18)

¹¹ 白川日銀総裁の下で平成 22 年 10 月から実施された「包括的な金融緩和」は、①金利誘導目標の変更(無担保コールレートを 0~0.1%程度に誘導)、②「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化、③資産買入等の基金(国債・CP・社債等の買入れで規模は 35 兆円)の創設、の 3 つの措置を内容としていた。

¹² 第 185 回国会参議院予算委員会議録第 1 号 30 頁(平 25.10.23)

¹³ 第 185 回国会参議院予算委員会議録第 1 号 32 頁(平 25.10.23)

¹⁴ QE 3 では、米国債 450 億ドル、住宅ローン担保証券(MBS) 450 億ドルを期限や総額を定めない方式で毎月購入する等の措置を講じている。